

ANALISIS TIGA FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Oleh :

Winda Surya Nawang Wulan¹⁾, Marlina¹⁾

E-mail : Windasurya20@yahoo.com,

marlina.tanjung@yahoo.co.id

¹⁾Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jakarta

ABSTRACT

This study was conducted to examine the effect of variable Profitability , Liquidity , and Leverage on Dividend Policy on manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange period in 2012 . The population in this study some 48 manufacturing companies located in the Indonesia Stock Exchange in 2012 period . Data were obtained from published financial statements of the company . The analysis technique used is multiple linear regression and hypothesis testing using t - statistics and F - statistics with a confidence level of 5 % . The results showed that significantly influence the Leverage of Dividend Policy . Another variable in this study , namely Profitability and Liquidity no significant effect on Dividend Policy . We suggest to investors in the Indonesia Stock Exchange in order to pay attention to other factors that affect dividend policy in making their investment decisions . Leverage variable in this study is the most influential variable on the indicated dividend policy of the t-test value is greater than the t - table and have a significance of 0.030 .

Keywords: Profitability, Liquidity, Leverage

PENDAHULUAN

Pembelian saham merupakan salah satu alternatif investasi yang menarik bagi investor, karena ada dua *return* yang akan diharapkan. Pertama dividen, merupakan keuntungan yang dibagikan oleh manajemen terhadap pemegang saham. Kedua *capital gain*, merupakan selisih antara harga pada saat jual dan beli saham. *Return* ini menjadi indikator untuk meningkatkan *wealth* dari para investor, termasuk di dalamnya para pemegang saham. Dividen merupakan salah satu bentuk peningkatan *wealth* pemegang saham (suharli,2004). Investor akan senang apabila mendapatkan tingkat pengembalian investasinya semakin tinggi dari waktu ke waktu. Oleh karena itu, investor dan investor potensial memiliki kepentingan untuk mampu memprediksi berapa besar tingkat pengembalian investasi mereka. Tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen tidak mudah diprediksi. Para investor yang tidak bersedia mengambil resiko tinggi (*risk aversion*) tentu saja akan memilih dividen dari pada *capital gain*. Investor seperti ini tidak berniat untuk mengambil risiko demi *capital gain* dimasa yang akan datang. Mereka akan lebih berorientasi kepada dividen saat ini. Hal ini sesuai dengan “*the bird in the hand theory*” yang diungkapkan Gordon dan Litner (dalam Suharli (2004). Teori tersebut menyatakan bahwa satu burung ditangan lebih berharga dari

pada seribu burung di udara. Dividen sekarang (*a bird in the hand*) lebih menguntungkan dibandingkan dengan saldo laba (*a bird in a bush*) karena ada kemungkinan nantinya saldo laba tersebut tidak menjadi dividen di masa yang akan datang (*it can fly away*). Namun demikian, teori tersebut hanya memandang dari sisi pemegang saham (investor), sedangkan diposisi manajemen tingkat pengembalian investor hanya merupakan salah satu dilematis dari keputusan yang akan diambil. Pembagian dividen kepada pemegang saham menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Perusahaan yang berkembang pesat dan mempunyai prospek yang cerah tentunya menjadi bahan pertimbangan bagi para investor. Besar kecilnya dividen yang dibagikan tidak terlepas dari kinerja keuangan perusahaan. Salah satu metode untuk perusahaan. Salah satu metode untuk melihat kinerja keuangan perusahaan tersebut adalah melalui rasio keuangan.

Beberapa peneliti terdahulu telah melakukan penelitian yang sama antara lain Suharli dan Oktorina (2005) dengan judul “Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi Pada *Equity Securities* Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Dan Hutang Pada Perusahaan Publik Di Jakarta”. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan di Indonesia yang listing di BEI dan membagikan dividen pada masa setelah krisis ekonomi. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah tingkat pengembalian investasi yang diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR). Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diukur dengan *return on investasi* (ROI), likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR), dan hutang atau *leverage* diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Hasil penelitian ini menunjukkan tingkat pengembalian investasi berupa dividen dapat diprediksi melalui rasio *profitabilitas*, *likuiditas*, dan *leverage* (hutang). Tingkat profitabilitas dan likuiditas memiliki hubungan yang searah atau positif dengan kebijakan dividen. Sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitas dan likuiditas maka semakin besar tingkat pengembalian investasinya. Sedangkan, tingkat leverage memiliki hubungan negatif atau tidak searah dengan kebijakan dividen sehingga semakin tinggi tingkat *leverage* maka dividen yang dibagikan semakin kecil/rendah.

Menurut Penelitian Wira (2010) dengan “Faktor Yang Mempengaruhi Pengembalian Investasi Pada *Equity Securities* Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia”. Populasi penelitian ini seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melaporkan laporan keuangan tahunan pada periode yang berakhir tanggal 31 Desember 2000 sampai dengan 31 Desember 2007 yang termasuk ke dalam industri manufaktur. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return investasi* (DPR) dan variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas berupa *return on investment* (ROI), dan rasio *return on equity* (ROE), likuiditas yang diukur dengan *current ratio*, hutang yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER), tingkat pertumbuhan (*growth*), dan ukuran perusahaan (*firm size*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROI menunjukkan hasil yang searah atau positif yaitu semakin tinggi profitabilitas maka semakin besar dividen yang dibagikan ke investor, dan profitabilitas yang diukur dengan ROE menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka dividen yang dibagikan semakin kecil, faktor likuiditas menunjukkan hubungan yang searah atau positif bahwa semakin tinggi likuiditas maka dividen yang dibagikan semakin besar. Faktor *leverage* menunjukkan hubungan tidak searah atau negatif dan signifikan, sehingga semakin tinggi *leverage* (hutang) maka semakin rendah tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan deviden. Faktor *growth* memiliki memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap tingkat pembayaran deviden pada perusahaan manufaktur, Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan manufaktur di Indonesia

belum berada pada posisi *well established*, sehingga pembayaran dividen masih kecil. Variabel *firm size* diperoleh hasil bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari *firm size* terhadap *dividen payout ratio* dan berhubungan secara negatif. Hal ini juga mengindikasikan bahwa perusahaan manufaktur di Indonesia belum memiliki kemudahan akses ke pasar modal, karena investor tidak mendapatkan dividen yang cukup besar dari perusahaan. Sehingga perusahaan cenderung menyisihkan laba ke dalam laba ditahan, untuk melakukan tambahan investasi perusahaan.

Menurut Wahdah (2011) dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang mempengaruhi Tingkat Pengembalian Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang berada dalam industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 150 perusahaan”. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diproyeksikan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan variabel independen dalam penelitian ini adalah *Profitabilitas* yang diproksikan dengan *Return on Investment* (ROI), *Likuiditas* diproksikan dengan *Current ratio* (CR), *Hutang/Leverage* diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER), *Aktiva* diproksikan dengan *assets turnover*. Hasil penelitian ini adalah secara simultan variabel *Return on Investment* (ROI), *Current Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), dan *Assets Turnover* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen dapat diprediksi melalui *Return on Investment* (ROI), *Current Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), dan *Assets Turnover* (ATO). Secara parsial *Return on Investment*, *Current Ratio*, *Assets Turnover* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, sedangkan *Debt Equity Ratio* tidak berpengaruh. Rasio *Return on Investment*, *Current Ratio*, *Assets Turnover* mempunyai berhubungan positif dengan tingkat kebijakan dividen. Sedangkan rasio *Debt Equity Ratio* perusahaan berhubungan negatif dengan kebijakan dividen, karena *Debt Equity Ratio* menunjukkan bahwa perusahaan akan melunasi kewajibannya terlebih dahulu dari laba yang diperoleh sehingga dividen yang dibagikan ke investor menjadi kecil.

Menurut Pratiwi dan Bagiada (2012) dengan judul “Faktor-Faktor Internal Yang Mempengaruhi Tingkat Pengembalian Investasi Perusahaan Agribisnis Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2003-2008”. Penelitian ini menggunakan analisis *two stage* konfirmator analisis. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan agribisnis yang mempublikasikan laporan keuangan triwulanan dari tahun 2003-2008 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 6 perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah tingkat pengembalian investasi dan variabel independen dalam penelitian ini adalah faktor *likuiditas*, faktor *solvabilitas*, faktor *aktivitas*, faktor *profitabilitas*, dan faktor nilai pasar saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profil kinerja keuangan enam perusahaan agribisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2003-2008 yaitu sebanyak lima perusahaan mengalami penurunan dalam tingkat pengembalian investasi dan satu perusahaan yang mengalami peningkatan. Faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian investasi perusahaan agribisnis di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2003-2008 adalah faktor likuiditas, faktor solvabilitas, faktor aktivitas, faktor profitabilitas, dan faktor nilai pasar saham, faktor likuiditas dibentuk oleh dua indikator teramati yaitu *current asset* dan *quick ratio*, faktor solvabilitas di bentuk oleh tiga indikator teramati yaitu *debt ratio*, *debt to equity ratio*, dan *long term debt to equity ratio* faktor aktivis dibentuk oleh tiga indikator teramati yaitu *return on equity*, *return on asset*, *net profit margin*, *earning per share*,

dan *operating profit margin*. Sedangkan faktor nilai pasar saham dibentuk oleh tiga indikator teramati yaitu *price earning ratio*, *book value*, dan *price to book value*. Secara simultan faktor likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas, dan nilai pasar saham berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian investasi perusahaan agribisnis di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2003-2008. Bila secara parsial faktor likuiditas, solvabilitas dan aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian investasi perusahaan agribisnis di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2003-2008, sedangkan faktor profitabilitas dan nilai pasar saham berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian investasi perusahaan agribisnis di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2003-2008.

Menurut Malik et al (2013) dengan judul “*Factors Influencing Corporate Dividend Payout Decisions of Financial and Non-Financial Firms*”. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda, sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan KSE-100 listing selama periode 2007-2009. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah tingkat pengembalian investasi berupa dividen dan variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, leverage, likuiditas, ukuran perusahaan, *growth* (pertumbuhan), EPS. Dari hasil penelitiannya menghasilkan hasil yang kita dapat adalah profitabilitas, likuiditas, earning per share dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap probabilitas membayar dividen sehingga kita gagal menolak hipotesis nol, sedangkan pertumbuhan penjualan perusahaan memiliki dampak negatif terhadap kemungkinan pembayaran dividen sehingga dalam kasus pertumbuhan penjualan kami juga gagal untuk menolak hipotesis nol. Tapi untuk *leverage* keuangan kita menolak Null hypothesis sebagai *leverage* keuangan berpengaruh negatif terhadap probabilitas membayar dividen.

Menurut Penelitian Fumai dan Doku (2013) dengan judul “*Dividend payout ratio in Ghana : Does the pecking order theory hold good?*”. Penelitian ini menggunakan analisis *Stage Least Squares (3SLS)*. Penelitian ini menggunakan data sekunder *cross sectional* tahunan 2004-2009, yang diperoleh dari Bursa Efek, 33 dari 34 perusahaan yang terdaftar. Masa studi dipilih karena mencerminkan eralisting di Bursa Efek perusahaan yang paling sering dikutip di saham Ghana. Penelitian ini berusaha untuk menguji Teori *Pecking Order* pada *dividend payout ratio* di Ghana oleh menerapkan metode 3SLS estimasi pada 33 perusahaan yang terdaftar di bursa saham Ghana dari tahun 2005 hingga 2009. Temuan menunjukkan bahwa *financial leverage* dan *dividend payout ratio* memiliki prediksi hubungan positif selama periode penelitian untuk perusahaan yang terdaftar Ghana karena didukung oleh para *Pecking Order* Teori. Penelitian ini juga mengungkapkan bahwa interaksi antara *financial leverage* dan investasi tidak signifikan dan ini konsisten dengan hasil OLS oleh Adedeji (1998). Itu Temuan lebih lanjut menunjukkan bahwa, tidak ada interaksi antara investasi dan *dividend payout ratio* antara perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Ghana, temuan khusus ini mirip dengan Adelegan (2002). ini menyiratkan bahwa keputusan dividen yang dibuat oleh perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Ghana adalah independen dari mereka keputusan investasi. Selain itu, profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap *dividend payout ratio* dan dampak negatif yang signifikan pada leverage keuangan. Hasil ini juga selaras dengan prediksi teori *pecking order*, juga ukuran perusahaan memiliki hubungan terbalik yang signifikan dengan *dividend payout ratio* dan kemudian pengaruh langsung yang signifikan terhadap *financial leverage* dan investasi. Temuan selanjutnya menunjukkan bahwa risiko atau variabilitas laba berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Ini mungkin terjadi karena perusahaan-perusahaan yang terdaftar paling tidak membayar dividen dalam sebagian besar dari periode yang diteliti tengah memiliki pendapatan

yang stabil dan arus kas berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* dan signifikan tetapi variabel eksogen lainnya tidak menunjukkan dampak yang signifikan dalam penelitian ini.

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan 48 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian karena pada dasarnya perusahaan manufaktur merupakan kelompok industri yang cukup besar dan merupakan sektor industri yang aktif dan dinamis melakukan strategi dalam manajemen keuangan.

Hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H₁: Profitabilitas, likuiditas, dan leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen

H₂: Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H₃: Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H₄: hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Teknik yang digunakan dalam penentuan sample penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu populasi yang akan dijadikan sampel adalah yang memenuhi kriteria tertentu kemudian dipilih berdasarkan pertimbangan tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian.

Adapun kriteria pengambilan sample dalam penelitian ini adalah Perusahaan yang dipilih adalah perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia yang melaporkan secara publik laporan keuangan dari tahun 2012 dan membagikan dividen dari tahun 2012.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel dalam penelitian ini, pengukuran variabel yang digunakan dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang membandingkan *dividen per share* dengan *earning per share*. Skala yang digunakan adalah skala rasio dengan menggunakan satuan ukur persen.

$$\text{Dividend Pay out Ratio (DPR)} = \frac{\text{DevidenPerShare}}{\text{EarningPerShare}}$$

b. Variabel Independen (X)

1. Rasio Profitabilitas (X₁), diukur dengan *earning per share* (EPS) yang membandingkan laba bersih untuk saham biasa dengan jumlah saham biasa. Skala yang digunakan adalah skala rasio dengan menggunakan satuan ukur persen.

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih untuk saham biasa}}{\text{Jumlah saham biasa}}$$

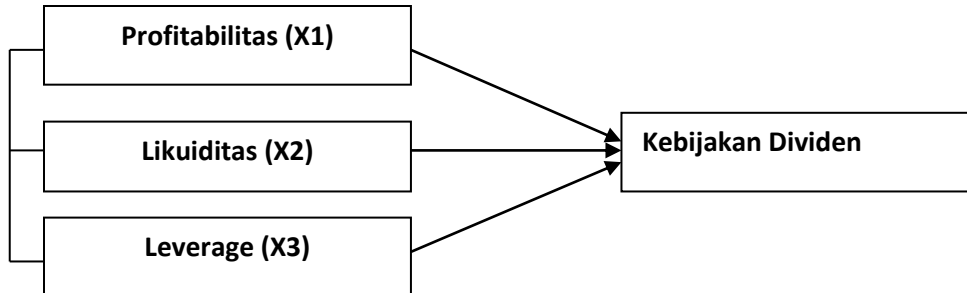
2. Rasio Likuiditas (X₂), diukur dengan *Cash position* (CP) yang membandingkan jumlah kas dengan laba bersih tahun berjalan. Skala yang digunakan adalah skala rasio dengan menggunakan satuan ukuran persen.

$$CP = \frac{\text{jumlah kas}}{\text{laba bersih tahun berjalan}}$$

3. Rasio Hutang (X₃), diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang membandingkan total hutang dengan modal sendiri. Skala yang digunakan adalah skala rasio dengan menggunakan satuan ukur persen.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal sendiri}}$$

Model penelitian ini adalah



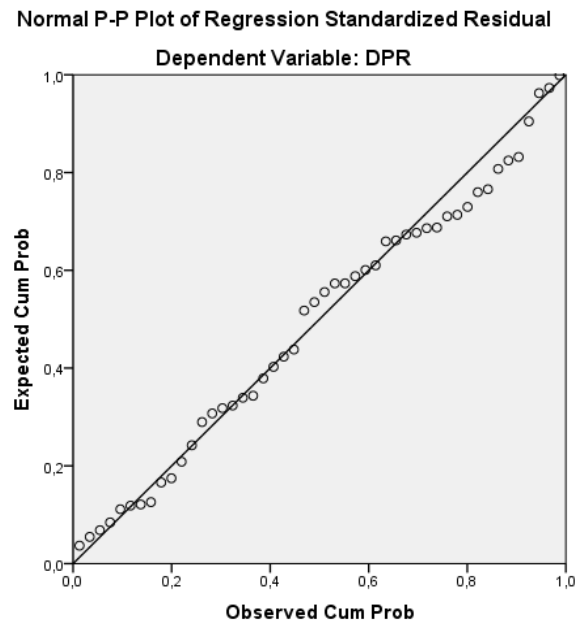
Dalam melakukan analisis dan uji hipotesis, prosedur yang dilakukan dibantu dengan menggunakan program komputer yaitu *Microsoft Excel 2007* & *SPSS 21.0*. Teknik analisa data dalam penelitian ini menggunakan analisa regresi linier berganda.

Dalam penelitian ini memakai beberapa uji asumsi klasik untuk mengetahui apakah variabel-variabel yang digunakan layak atau tidak, yang harus dipenuhi sebagai prasyarat untuk melakukan uji regresi. Berbagai uji asumsi yang digunakan dalam penelitian ini antara lain Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Autokorelasi, dan Uji Heteroskedastisitas serta Uji Signifikansi (Uji *T*, Uji *F*, dan Uji R^2).

Analisis Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Dasar pengambilan keputusan untuk mendeteksi kenormalan adalah jika data menyebar di sekitar garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.



Dari hasil output Normal Probability Plot di atas, dapat diketahui bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka data berdistribusi normal. Dan model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menghitung nilai Durbin-Watson (DW).

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,426 ^a	,182	,126	,8116597	2,248

a. Predictors: (Constant), DER, CP, EPS

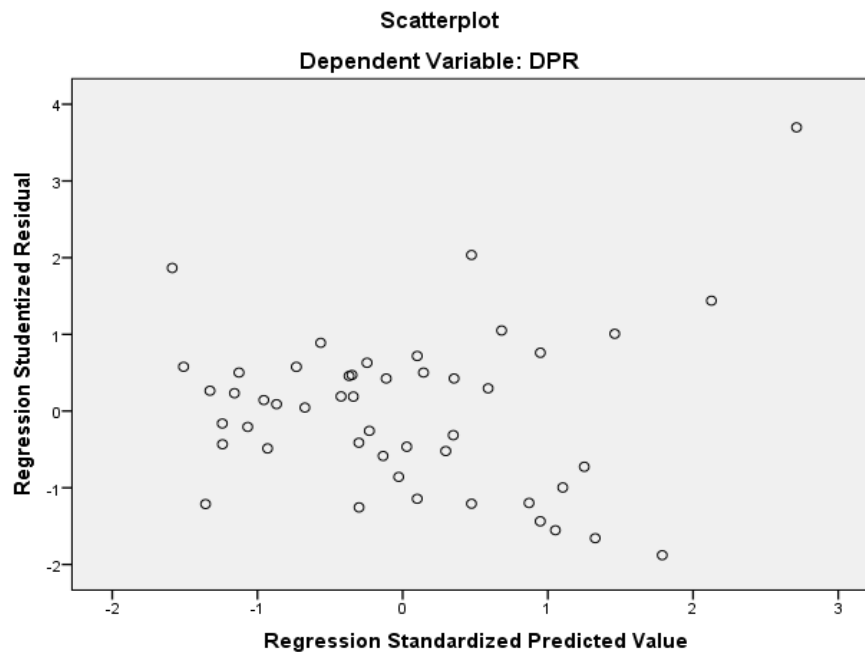
b. Dependent Variable: DPR

Sumber: *Output SPSS 21.0 Linear Regression*

Dari tabel diatas diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,248. Nilai tersebut dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson* dengan $k = 3$ dan $n = 48$, maka didapat nilai $dl = 1,4064$ dan $du = 1,6708$. Oleh karena nilai *Durbin-Watson* 2,248 terletak diantara nilai du dan $(4 - du = 2,3292)$ atau $(1,6708 \leq 2,248 \leq 2,3292)$ yang menunjukkan bahwa *Durbin-Watson* berada di daerah tidak ada autokorelasi. Sehingga data yang digunakan dalam penelitian ini bebas dari autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi Heteroskedastisitas. Berikut adalah gambar Scatterplot :



Dari grafik scatterplots terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Mengukur multikolinieritas dapat dilihat dari nilai toleransi atau VIF (*Variance Inflation Factor*) dari masing-masing variabel. Berikut ini adalah hasil uji multikolinearitas terhadap kebijakan dividen dalam tabel sebagai berikut :

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	EPS	.887	1.127
	CP	.904	1.106
	DER	.877	1.140

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan nilai *Tolerance* dan VIF dari tabel diatas diperoleh bahwa tidak ada nilai *tolerance* di bawah 0,10 (nilai *tolerance* berkisar antara 0,877 sampai 0,904), begitu juga dengan nilai

VIF tidak ada yang di atas 10 (nilai VIF berkisar antara 1,106 sampai 1,140). Dengan demikian dalam model regresi penelitian ini tidak ditemukan adanya masalah multikolinearitas.

PEMBAHASAN

Hasil Uji F

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi secara menyeluruh atas variabel independen (profitabilitas, likuiditas dan leverage) secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen (kebijakan dividen). Berikut ini adalah *output* SPSS uji F sebagai berikut:

**Uji Signifikansi Simultan
ANOVA^a**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	6,442	3	2,147	3,259	,030 ^b
1 Residual	28,987	44	,659		
Total	35,428	47			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), DER, EPS, CP

Berdasarkan tabel diatas uji F, menunjukan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 3,468 dengan signifikansi 0,030. Sedangkan untuk mencari F_{tabel} dengan jumlah sampel (n) = 48; jumlah variabel independent (K) = 3; taraf signifikansi (α) = 0,05, dengan df pembilang = jumlah variabel – 1 = 4 – 1 = 3 dan df penyebut = jumlah data – jumlah variabel = 48 – 4 = 44, maka df total = df pembilang + df penyebut = 3 + 44 = 47 dengan menggunakan tabel distribusi F dan taraf signifikansi 0,05 diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 3,259. Diketahui F_{hitung} sebesar 3,468 sedangkan F_{tabel} sebesar 3,259 maka $F_{hitung} > F_{tabel}$ dengan tingkat signifikansi $0,030 < 0,05$. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya terdapat pengaruh dari variabel independent yaitu profitabilitas, likuiditas dan leverage secara simultan terhadap variabel dependent kebijakan dividen.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS diperoleh tabel model summary untuk menunjukkan koefisien determinasi sebagai berikut:

**Hasil Uji Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,426 ^a	0,182	0,126	0,8116597

a. Predictors: (Constant), EPS, CP, DER

Berdasarkan hasil penghitungan SPSS seperti pada tabel di atas diperoleh nilai koefisien determinasi (*Adjusted* R^2) yaitu sebesar 0,126 atau 12,6%. Hal ini berarti kebijakan dividen yang bisa dijelaskan oleh ketiga variabel indepenen yaitu profitabilitas, likuiditas dan leverage

hanya sebesar 12,6%. Sedangkan sisanya sebesar $100\% - 12,6\% = 87,4\%$ dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Hasil Parsial Uji t

Uji t dimaksudkan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara parsial (individu) dari variabel-variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Berdasarkan *output* SPSS, pengaruh masing-masing variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap kebijakan dividen, ditunjukkan pada tabel berikut:

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2,437	,526		-4,630	,000
EPS	,140	,077	,262	1,812	,077
CP	,028	,108	,038	,263	,794
DER	,522	,184	,414	2,842	,007

a. Dependent Variable: DPR

Dari tabel diatas diperoleh hasilbahwa :

- Profitabilitas menunjukan t_{hitung} sebesar 1,812 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,01537 , maka $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan nilai signifikan $0,077 > 0,05$. Hal ini berarti H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.
- Likuiditas menunjukan t_{hitung} sebesar 0,263 sedangkan t_{tabel} sebesar -2,01537, maka $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ dan nilai signifikan $0,794 > 0,05$. Hal ini berarti H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap Kebijakan dividen.
- Leverage menunjukan t_{hitung} sebesar 2,842 sedangkan t_{tabel} sebesar -2,01537, maka $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ nilai signifikan $0,007 < 0,05$. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya bahwa leverage memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Model Regresi Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependen. Analisis ini untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan dan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen, apakah berhubungan positif atau negatif.

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2,437	,526		-4,630	,000
EPS	,140	,077	,262	1,812	,077
CP	,028	,108	,038	,263	,794
DER	,522	,184	,414	2,842	,007

a. Dependent Variable: DPR

Dari tabel di atas dapat diperoleh koefisien regresi variabel leverage (X_3) sebesar 0,007 mempunyai arti bahwa setiap kenaikan leverage sebesar 1% dengan asumsi variabel lain tetap akan menaikkan kebijakan dividen sebesar 0,007 begitu juga sebaliknya. Dalam penelitian ini variabel profitabilitas dan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pembahasan

Analisis besarnya profitabilitas, likuiditas dan leverage pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012 menggunakan SPSS diperoleh hasil bahwa besarnya tingkat profitabilitas, likuiditas dan leverage perusahaan yang menjadi objek penelitian, secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil koefisien determinasi (*Adjusted R²*) dari ketiga variabel tersebut yaitu profitabilitas, likuiditas dan leverage dapat menjelaskan kebijakan dividen hanya sebesar 13,6% dan sisanya sebesar 86,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Pembahasan hasil penelitian dari masing-masing variabel dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Profitabilitas terhadap kebijakan dividen
Berdasarkan hasil perhitungan statistik, profitabilitas menunjukkan nilai signifikan $0,077 > 0,05$ sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini tidak sesuai dengan teori Suharli (2004) dalam Waddah (2011) mengungkapkan laba diperoleh dari selisih antara harta masuk (pendapatan dan keuntungan) dan harta yang keluar (beban dan kerugian). Laba perusahaan tersebut dapat ditahan (sebagai laba ditahan) dan dapat dibagi (sebagai dividen). Sehingga peningkatan laba bersih akan meningkatkan tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen bagi investor. Perusahaan yang memiliki stabilitas keuntungan dapat menetapkan tingkat pembayaran dividen dengan yakin dan mensinyalkan kualitas atas keuntungan perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wira (2010) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.
2. Likuiditas terhadap kebijakan dividen
Berdasarkan hasil perhitungan statistik, likuiditas menunjukkan nilai signifikan $0,794 > 0,05$ sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa Faktor likuiditas menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas maka dividen yang dibagikan semakin besar, Perusahaan investee yang memiliki likuiditas baik maka memungkinkan pembayaran dividen lebih baik pula. (Wira:2011). Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wira (2010) dan Pratiwi dan bagiada (2012) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen
3. Leverage terhadap kebijakan dividen
Berdasarkan hasil perhitungan statistik, leverage menunjukkan nilai signifikan $0,007 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya bahwa leverage memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini sesuai dengan teori yang ada dalam jurnal Rozeff (1982) menyatakan bahwa perusahaan yang leverage operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang rendah. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suharli dan Oktorina (2005), Wira (2010), Wahdah (2011), Fumai dan Doku (2013) yang menyatakan bahwa leverage memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil dari regresi dan uji hipotesis penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas dan leverage secara simultan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.
2. Hasil dari regresi dan uji hipotesis penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.
3. Hasil dari regresi dan uji hipotesis penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

4. Hasil dari regresi dan uji hipotesis penelitian ini menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Bagiada dan Pratiwi.(2012).*Faktor-Faktor Internal Yang Mempengaruhi Tingkat Pengembalian Investasi Perusahaan Agribisnis di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2003-2008*.*Jurnal Bisnis dan Kewirausahaan*.Volume 8. No 3.
- Bursa Efek Indonesia.*Laporankeuangantahunan*.<http://Idx.co.id>
- Fumcy dan Doku.(2013).*Dividend Payout Ratio in Ghana,Does The Pecking Order Theory Hold Good. Journal Of Emerging Issues In Economics,Finance And Banking(JEIEFB).An Monthly Journal*.Volume 2.
- Ghozali,Imam.(2011).*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*.Badan Penerbit Universitas Diponegoro.Hal 105-170.
- Hartono,Jogiyanto.(2008).*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*.BPFE Jogjakarta.hal 111-112.
- Malik dan Gul.(2013).*Factors Influencing Corporate Dividend Payaot Decisions of Financial and Non-Financial Firms*.*Research Journal of Finance and Accounting*.volume 1.
- Sartono,Agus.(2011).*Manajemen keuangan Teori dan Aplikasi*.BPFE Jogjakarta.hal 281-282.
- Sasongko, Totok.(2010).Implikasi komponen laporan arus kas, laba kotor, dan size perusahaan terhadap expected return saham. Jurnal riset akutansi indonesia. Vol 14. No 1 (Januari) : 74-85.
- Sitanggang,J.P.(2012).*Manajemen Keuangan Perusahaan*.Mitra Media.hal 22-3